

Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2016. november)

Novemberben a Moody's is **felminősítette a magyar államadósságot**, így mindhárom hitelminősítőnél kikerültünk a bővli kategóriából. Ennek elsősorban elvi jelentősége van, a piac már többé-kevésbé beárzta a felminősítést. Ugyanakkor a csökkenő kockázatok miatt racionálissá válhat az államadósság újbóli, részben devizakötvénnyel való finanszírozása. A **magyar gazdaság** ideai teljesítményét egyértelműen a gyorsan növekvő reálbér és fogyasztás-bővülés menti meg a 2% alá csökkenéstől. A beruházások ideai visszaesése 10% körüli lesz. Az export-többlet ugyan - elsősorban a 2%-os cserearány-javulás hatására – emelkedik, de volumenben a kivitel dinamikája elmarad a behozatalé mögött. Az év egészében **2%-os**, a régióban igen alacsonynak számító **GDP-növekedés várható**. Ugyanakkor a **belső és külső egyensúly nagyon kedvezően** alakul. Megkezdődött az árszínvonal lassú emelkedése. Jövőre a fogyasztás dinamikája lényegében fennmarad, újra növekedni kezd az állóeszköz-felhalmozás, így a **GKI** az import/export olló nyílása ellenére **2017-ben 2,7%-os** növekedésre számít, miközben az egyensúlyi folyamatok az ideinél valamivel kevésbé kedvezően alakulnak.

Összefoglaló adatok, 2015-2017

	2015	2016 II. né.	2016	2017
GDP (előző év = 100)	103,1	101,9	102	102,7
Beruházás (előző év =100)	103,8	82,7	90	105
Fogyasztás (előző év =100)	103,1	104,3	104,5	104
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd €)	3,7	3,3	5,7	5,2
Folyó fizetési és tőkemérleg/GDP (százalék)	7,9	6,9	6,9	7,0

Forrás: KSH, MNB. 2016-2017: **GKI**

Az **EU konjunktúraindex** szeptember után **októberben is érezhetően emelkedett**, értéke ezzel 9 havi csúcsra jutott. Az ipari és az üzleti szolgáltató szektor várakozásai szignifikánsan javultak, az építőipariak és kereskedelmiek lényegében nem változtak, miként a fogyasztóiak sem. A magyar exportkilátások szempontjából jó hír, hogy a **német ipari bizalmi index** tovább, csaknem öt éves csúcsára emelkedett.

Bár októberben nem sokat romlott a **GKI konjunktúraindex**, mégis **hároméves mélypontjára csúszott**. Ez történt az üzleti várakozásokkal is, a fogyasztóiak viszont – bár mostani romlásuk jelentősebb – így is kedvezőbbek az év eleinél. Az elmúlt három évben a **GKI** konjunktúraindex viszonylag szűk sávban hullámzott.

Az augusztusi kiugróan jó adat után szeptemberben ismét csökkent az előző hónaphoz viszonyított **ipari termelés** (3%-kal). (Éves összevetésben 3,7% volt a visszaesés.) Az első kilenc hónapban csak 1,5%-kal bővült a termelés. A **feldolgozóipari bizalmi index** októberi romlása nem jelentős, de a csökkenés már harmadik hónapja tart. **Éves szinten 2% körüli ipari növekedés várható. amit jövőre 3,5%-os ütem követhet.**

Az **építőipari** termelés volumene augusztusban 9, az idei első nyolc hónapban 22%-kal csökkent. A magasépítés teljesítménye 3,6, a mélyépítésé 40%-kal. A **lakásépítés** a rendkívül alacsony bázisról az első három negyedévben 14%-kal nőtt. Ebben még alig jelennek meg a kormányzati ösztönző intézkedések hatásai. A **csak** hatása sokkal jelentősebb a kiadott építési engedélyek számára, ez ugyanis kétfélszeresére bővült, ami középtávon a **lakásépítés jelentős élénkülését** vetíti előre. Az építőipar augusztusi végi szerződésállománya 18, ezen belül a magasépítésé 45%-kal volt magasabb az egy évvel korábbinál. Az ágazat **bizalmi indexe** - a szeptemberi jelentős emelkedés után – októberben némileg csökkent. Az idei 20%-os visszaesés után jövőre akár 10%-os bővülés is lehetséges.

Reálfolyamatok, 2015-2017

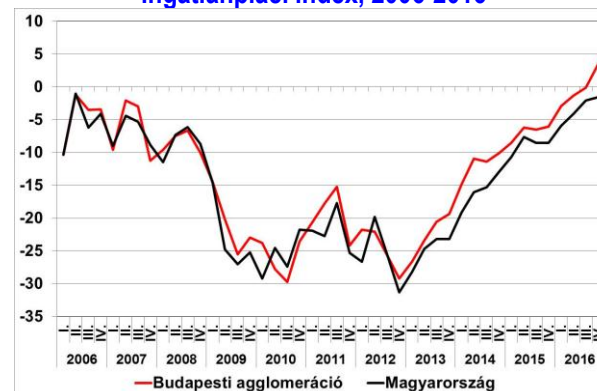
(volumen, előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016.I-IX. hó	2016	2017
Ipari termelés	107,5	101,5	102	103,5
Építőipari termelés	103,0	78*	80	110
Export	107,8	105,2*	106	107
Import	106,3	105,9*	107	109
Kiskereskedelmi forgalom	105,7	104,9	105	105

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**, */ I-VIII. hó,

A **kereskedelmi bizalmi index** értéke szeptember után októberben is emelkedett, így visszatért a júniussal záródó több mint két évet jellemző, meglehetősen optimizmust jelző, viszonylag keskeny sávba. A **kiskereskedelmi forgalom** továbbra is kedvezően alakul: szeptemberben 5,1, az első három negyedévben 4,9%-kal bővült. A **szolgáltató szféra bizalmi indexe** októberben sem változott érdemben, továbbra is viszonylag derülátóak a várakozások. Gyors a **turizmus** bővülése, az első nyolc hónapban 5,5%-kal nőtt a vendégéjszakák száma (a belföldieké csaknem 7%-kal). A vendéglátóhelyek folyó áras forgalma 9%-kal növekedett. A kedvező folyamatok várhatóan 2017-ben is fennmaradnak.

Fővárosi és a magyarországi GKI-MGYOSZ ingatlanpiaci index, 2006-2016



Forrás: **GKI** felmérések

A budapesti agglomerációban tovább nőtt az ingatlanpiaci derülátása (a **GKI-MGYOSZ ingatlanpiaci index** októberben 4 százalékponttal javult), míg az ország

egészét illetően nem változtak a kilátások. A raktárpiacon egyértelmű a javulás, az irodapiacon viszont a romlás. A lakásárak a következő egy évben már csak 3-4%-kal nőhetnek, erős területi szóródás mellett.

A **pénzügyi szféra** teljesítménye lassacskán bővül. A **vállalati hitelállomány** a nyári hónapokban és szeptemberben már enyhe növekedést mutatott, azaz túl vagyunk a trendfordulón. A kvv-szektor hitelezését illetően a nagy kérdés az, hogy az eddig meghatározó szerepet játszó Piaci Hitelprogram és Növekedési Hitelprogram helyét mi veszi át 2017-től. A jelentős felfutást mutató új lakáshitel-kihelyezések növekedésének lassulása már a nyári hónapokban is érzékelhető volt, szeptemberben pedig már meg is állt, ami a bázishatás következménye. Töretlen viszont a személyi hitelezés bővülése. Az új hitelfelvételek növekedése ellenére a **lakossági hitelállomány** idén még csökken. November elejére történelmi csúcsra ért a **BUX**, amiben az alacsony kamatszintnek is fontos szerepe lehet.

Munkaerő-piaci folyamatok, 2015-2017

	2015	2016 I-VIII. hó	2016	2017
Munkanélküliségi ráta (év végén)	6,2	4,9*	5,1	5
Bruttó kereset (versenyszféra)**	103,9	105,3	105,5	105,5
Bruttó kereset (közszféra)**	105,1	107,8	107,5	107,5
Reálkereset**	104,3	107,4	107	104,5

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

*/ VII-IX. hó, **/ Előző év azonos időszaka = 100

A **munkanélküliségi ráta** július-szeptemberben 4,9% volt, ami 1,5 százalékponttal kisebb az egy évvel korábbinál. Ugyanebben az időszakban a foglalkoztatottak száma 3%-kal volt magasabb az egy évvel korábbinál. A **foglalkoztatási szándék** októberben a kereskedelem kivételével minden ágazatban visszafogottabb lett, az iparban harmadik hónapja tart a romlás. Kissé erősödött a lakosság munkanélküliségtől való félelme is. Idén 3, jövőre 2% körül bővül a foglalkoztatott létszám.

A **bruttó keresetek** az első nyolc hónapban 6%-kal (köz munkások nélkül 6,5%-kal), ezen belül a versenyszférában 5,3%-kal bővültek. A **reálkeresetek** idén várhatóan 7, jövőre 4,5%-kal bővülnek. A lassulás oka az idei szeptember csökkenés kifizetése és a magasabb árszínvonal. A **reáljövedelmek** növekedési üteme idén 4,5, jövőre 3% körüli lesz. A **fogyasztás** idén 4,5, jövőre 4%-kal bővülhet.

A **beruházások** az idei első félévben erősen, 14%-kal csökkentek, a második félévben mérsékeltebb esés várható, így a **GKI** idén az állóeszköz-felhalmozás 10%-os csökkenését várja, míg 2017-ben az újrainduló EU beruházási ciklus hatására 5% körüli volumenbővülés várható.

Kamat- és árfolyamkörnyezet, 2015-2017 (időszak végén)

	2015	2016. X. hó	2016	2017
MNB alapkamat	1,35	0,90	0,90	0,90
FED alapkamat	0,50	0,50	0,70	1
ECB alapkamat	0,05	0,0	0,0	0,0
Euró/forint árfolyam*	309,9	311,6	311	315

Forrás: MNB, 2016-2017: **GKI** */ Éves, illetve I-X. havi átlag.

Trump elnökké választása azonnal pánikot okozott a pénz- és tőkepiacokon, a bizonytalanság tartós lesz, s a populizmus előretörése az EU-t is erőteljesen érintheti. Decemberben a **Fed** várhatóan emelni fog az alapkamatot, a folytatás azonban továbbra is nagyon óvatos marad. Az **EKB** októberben az irányadó rátán és az eszközvásárlási programon sem változtatott. A **magyar jegybank** ugyan októberben nem módosította az alapkamatot – s kommunikációja szerint 2018 végéig nem is tervez változtatást -, de tovább lazította a monetáris kondíciókat: a kamatfolyosó felső szélét 10 bázisponttal, 1,15 százalékról 1,05 százalékra csökkentette. Az **euró/forint** árfolyam októberi átlaga már 307 volt (az első tízhavi átlag 311,6), s az újabb felminősítés tovább erősítheti a hazai devizát. Ugyanakkor a Fed kamatemelése gyengítheti a forintot. Az MNB nyereségessége érdekében igyekszik elkerülni a forint erősödését. Az 1 éves magyar állampapír **referencia-hozama** októberben történelmi mélypontra esett (0,47%).

Egyensúlyi folyamatok, 2015-2017

	2015	2016. I-X. hó	2016	2017
Fogyasztói árindex	99,9	100,2	100,5	101,5
1 éves referencia-hozam (százalék)*	0,93	0,47	1	1,5
Áruforgalmi egyenleg (milliárd euró)	8,6	7,7**	9	8
Államháztartás egyenlege (pénzforgalmi, önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	-1218,6	57,3	-700	-750

Forrás: KSH, MNB, NGM, 2016-2017: **GKI**. */ Időszak végén, **/ 2016 I-IX. hó.

Októberben lendületet vett az infláció. A fogyasztói árak októberben átlagosan 1,0%-kal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. A legnagyobb mértékben a szeszes italok, dohányárak és a szolgáltatások drágultak. A járműüzemanyagokért 1,6%-kal többet kellett fizetni a tavaly októberinél, ezzel megszakadt a két éve tartó árcsökkenés. Az első tízhavi infláció 0,2%-ra nőtt. Éves átlagban 0,5%, jövőre 1,5%-os áremelkedés várható.

Fontosabb adóbevételek, 2016 (milliárd forint)

Bevételek	Eredeti elő-irányzat	Módosított elő-irányzat	2016. IX. hó		GKI prognózisa
			Tény	Módosított előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10185	10604	8250	77,8	10700
Áfa	3352	3389	2419	71,4	3400
Jövedéki adó	952	984	745	75,7	1050
Szja	1658	1694	1270	74,9	1900
Társasági adó	400	690	388	56,3	700

Forrás: NGM, **GKI**

Az egyensúlyi folyamatok kedvezően alakulnak. Az **államháztartási hiány** szeptember végére szinte eltűnt. Ebben a beruházási kiadások és a kamatköltségek csökkenése, a növekedési adóhitel következtében megugró társaságiadó-bevételek (főleg GE), az EU tavalyról áthúzódó átutalásai, a földértékesítés bevételei, továbbá a jövedelmekhez kötődő bevételek növekedése játszott a fő szerepet. Az év hátralevő részében azonban az állami költelekezés erősödése várható. Ezzel együtt a GDP-arányos hiány várhatóan nem lesz 2% fölött.